

# QUELLA CORSA PER BLINDARE LE BANCHE

MPS, VICINI AIUTI DI STATO

## Corsa contro il tempo per blindare le banche

FERDINANDO GIUGLIANO

**S**E UN marziano fosse sbarcato ieri a Piazza Affari, mai avrebbe pensato di trovarsi in un Paese in piena crisi di governo. I titoli azionari, e in particolare quelli del credito, sono schizzati in alto, mentre gli interessi sui titoli di Stato hanno ripiegato.

**L**A SPIEGAZIONE è che i mercati stanno già guardando avanti, confidando nella generosità della Banca centrale europea e auspicando una pronta risoluzione dei travagli politici e bancari italiani. Se queste aspettative venissero deluse, ci vorrà poco per riportare a terra le valutazioni raggiunte ieri.

La mancata impennata del differenziale con i bund tedeschi, che indica il rischio di un *default* italiano, è il fenomeno forse più sorprendente per un pubblico non avvezzo alle vicende di Borsa. Gli italiani ricordano ancora la crisi del governo di Silvio Berlusconi, accompagnata dall'impennata dello "spread". La differenza sta nel programma di acquisti di titoli di Stato da parte della Banca centrale europea, che non c'era nel 2011. Il *quantitative easing* è in scadenza a marzo, ma gli investitori si aspettano che giovedì il presidente Mario Draghi lo estenda di diversi mesi. Convinti del sostegno della banca centrale, gli investitori in Btp possono dimenticare dei tormenti di Matteo Renzi.

Più sorprendente è la crescita dei titoli bancari. Il settore del credito italiano vive una situazione di difficoltà, legata in primo luogo al difficile salvataggio di Monte dei Paschi di Siena. In teoria l'instabilità politica in seguito alla bocciatura della riforma costituzionale avrebbe dovuto allontanare gli investitori a cui è stato chiesto di contribuire per la gran parte dei 5 miliardi di euro richiesti a Mps dalla Bce, con ripercussioni anche sulle altre banche.

Il boom di ieri in borsa è legato prima di tutto a un gioco di aspettative. Poiché gli investitori si attendevano la vittoria del "No", chi voleva vendere titoli bancari lo aveva già fatto. Alcuni fondi hanno addirittura deciso che erano stati troppo pessimisti, procedendo così a "ricoprire" le loro posizioni. A queste spiegazioni se ne aggiungono altre sostanziali: l'Italia sembra procedere in maniera rapida verso una risoluzione della crisi di governo. Il salvataggio privato di Mps è stato sospeso - non annullato - in attesa di capire se ci sarà un governo credibile per far partire il piano en-

tro il termine di lunedì. Anche se il consorzio di garanzia dovesse sciogliersi, per l'assenza di investitori credibili, un governo stabile dovrebbe garantire quel salvataggio pubblico che si è voluto fino ad ora evitare. Già ieri trapelavano possibili schemi, come l'acquisto dei bond subordinati nelle mani dei piccoli investitori da parte dello Stato che poi li convertirebbe in azioni.

L'euforia di ieri non deve però trarre in inganno. La Bce potrebbe deludere i mercati, per esempio presentando previsioni trimestrali che mostrino l'inflazione in risalita verso l'obiettivo appena sotto il 2%. Questo farebbe da preludio a un'estensione meno generosa del Qe. L'incertezza primaria riguarda però l'Italia. Il salvataggio di Mps è legato alla scelta rapida di un nuovo governo, guidato da un premier sufficientemente autorevole. Servirà, però, anche forza politica: un eventuale intervento pubblico dovrà conformarsi alle direttive europee sugli aiuti di Stato. L'eventuale acquisto di bond subordinati dovrà avvenire a prezzi di mercato, fatta salva la possibilità di compensare in parte gli investitori retail per eventuali abusi. Lo scenario di un salvataggio pubblico in cui parte del conto lo pagano i privati replicherà la vicenda delle 4 banche. Solo una maggioranza solida potrà completare l'operazione anche di fronte a proteste.

Davanti a questo delicato scenario, le forze populiste come il Movimento 5 Stelle non hanno nulla di realistico da offrire. La loro posizione ha oscillato in maniera opportunistica tra l'avversione ai salvataggi pubblici e quella al coinvolgimento dei privati tramite "bail in" - le due sole posizioni possibili in assenza di investitori esterni. L'auspicio è dunque che siano le forze più responsabili a evitare salti nel buio e sostenere un esecutivo che abbia tra i suoi obiettivi la tutela della stabilità finanziaria del Paese. Solo così alla crisi politica italiana non si sommerà una più pericolosa crisi bancaria.

GRIPRODUZIONE RISERVATA

